

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KOMISARIS
INDEPENDEN, *LEVERAGE*, DAN LIKUIDITAS DALAM
MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS***

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Jurusan Akuntansi



Oleh :
KEMALA NUR PARAMITHA
2015310351

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2019**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : **Kemala Nur Paramitha**
Tempat, Tanggal Lahir : **Malang, 22 Juli 1996**
N.I.M : **2015310351**
Program Studi : **Akuntansi**
Program Pendidikan : **Sarjana**
Konsentrasi : **Keuangan**
J u d u l : **Pengaruh Kepemilikan Institusional, Komisaris
Independen, *Leverage*, dan Likuiditas dalam
Memprediksi *Financial Distress***

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing
Tanggal : *25 September 2019*



(Agustina Ratna Dwiati, SE., MSA)
NIDN. 0731088604

Ketua Program Studi Sarjana Akuntansi
Tanggal : 25 September 2019



(Dr. Nanang Shonhadji, SE., Ak., M.Si., CA., CIBA., CMA)

**PENGARUH KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL, KOMISARIS
INDEPENDEN, *LEVERAGE*, DAN LIKUIDITAS DALAM
MEMPREDIKSI *FINANCIAL DISTRESS***

Kemala Nur Paramitha

2015310351

Email : 2015310351@students.perbanas.ac.id

Jalan Jendral Sudirman VII No. 21 Sidoarjo

ABSTRACT

This study conducted to examine the effect of institutional ownership, independent commissioner, leverage (debt to equity ratio), and liquidity (current ratio) in predicting financial distress in manufacture companies listed on Indonesia Stock Exchange in 2014 until 2018. Sample are determined by saturation sampling method, which are obtained from 168 companies. The method of research is logistic regression with the program SPSS 25. The results of this study conclude : (1) institutional ownership has no effects in predicting financial distress (2) independent commissioner has no effects in predicting financial distress (3) leverage as measured by debt to equity ratio has significant effect in predicting financial distress (4) liquidity as measured by current ratio has significant effect in predicting financial distress.

Keyword : institutional ownership, independent commissioner, leverage, liquidity, financial distress

PENDAHULUAN

Financial distress dapat menjadi ancaman bagi seluruh jenis perusahaan baik perusahaan kecil, besar, maupun menengah karena penyebab *financial distress* adalah dari dalam (internal) maupun dari luar (eksternal). *Financial distress* sendiri merupakan krisis ekonomi yang mana perusahaan mengalami kerugian beberapa tahun terakhir karena dianggap tidak mampu membayar kewajibannya saat jatuh tempo. Adanya ancaman *financial distress* membuat perusahaan harus memiliki strategi yang tepat untuk mengantisipasi masalah keuangan pada perusahaan. *Financial distress* terjadi sebelum

kebangkrutan pada suatu perusahaan. Dengan demikian, sebaiknya perusahaan sudah memprediksi kondisi *financial distress* sejak dini karena diharapkan dapat mengantisipasi kondisi yang mengarah pada kebangkutan (Ananto, Mustika, & Handayani, 2017).

Perusahaan yang mengalami yang mengalami *financial distress* pada penelitian ini dikategorikan berdasarkan nilai *earning per share* (EPS) perusahaan. Nilai *earning per share* perusahaan pada umumnya telah disajikan pada laporan keuangan pada perhitungan laba rugi. Data EPS yang banyak digunakan untuk mengevaluasi

kinerja operasi dan profitabilitas perusahaan. (Kasmir, 2010:116) menyatakan *earning per share* (EPS) adalah kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan yang diperoleh kepada pemegang sahamnya. Semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya, mencerminkan semakin besar keberhasilan usaha yang dilakukannya.

RERANGKA TEORITIS DAN HIPOTESIS

Teori Agensi (*Agency Theory*)

Pada tahun 1976 teori ini ditemukan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling. Teori agensi adalah teori yang menjelaskan mengenai hubungan yang muncul akibat kerjasama antara *principle* (pemilik perusahaan) dengan *agent* (manajemen perusahaan) dalam hal pemisahan kepemilikan dan pengawasan perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Manager (*agent*) berkewajiban untuk memberikan informasi kepada pemilik (*principal*). Namun terkadang, manager tidak memberikan informasi sesuai dengan keadaan yang sebenarnya. Disinilah muncul masalah yaitu hanya ada satu pihak saja yang akan memiliki informasi yang lebih banyak dan lebih baik dibandingkan pihak lainnya biasanya hal ini disebut sebagai asimetri informasi. Pengambilan keputusan yang biasa di ambil oleh manajer cenderung tidak berdasarkan kepada kepentingan pemegang saham namun bertujuan untuk memberikan keuntungan untuk dirinya sendiri. Teori agensi mengasumsikan bahwa semua

individu bertindak atas kepentingan mereka sendiri yang dapat mengakibatkan perusahaan mengalami kerugian dan pada akhirnya perusahaan mengalami kondisi *financial distress*.

Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Signalling theory menekankan kepada investor pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Menurut (Hartono, 2012:392) informasi yang dipublikasikan sebagai pengumuman akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Jika pengumuman tersebut dinilai mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar. Informasi yang dapat digunakan investor sebagai sinyal dari perusahaan adalah laporan keuangan. Laporan keuangan biasanya digunakan untuk melihat dan menganalisis sejauh mana kinerja perusahaan dan membantu investor dalam mengambil keputusan. Jika laporan keuangan suatu perusahaan itu menunjukkan kinerja serta kondisi keuangan yang baik maka hal ini akan menjadi sinyal baik (*good news*) bagi investor, begitu pula sebaliknya.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau badan usaha. Fungsi dari kepemilikan institusional diharapkan dalam suatu perusahaan adalah *monitoring*, kepemilikan institusional diharapkan memiliki kemampuan yang lebih baik daripada

kepemilikan individu. Kepemilikan institusional merupakan salah satu factor yang mempengaruhi kinerja perusahaan karena dengan adanya kepemilikan institusional dapat mendorong pengawasan yang lebih optimal kepada manajemen. Pengawasan terhadap perusahaan tidak hanya terbatas dilakukan oleh pihak dalam perusahaan tetapi juga dapat dilakukan dari pihak eksternal perusahaan yaitu dengan adanya pengawasan melalui eksternal perusahaan yaitu dengan adanya pengawasan dari investor-investor institusional. Dapat diartikan bahwa semakin besar kepemilikan institusional maka akan semakin besar suara dan dorongan institusi untuk melakukan *monitoring* dan akibatnya memberikan dorongan yang lebih besar untuk mengoptimalkan nilai perusahaan sehingga kinerja perusahaan juga akan meningkat.

Komisaris Independen

Dalam sebuah perusahaan terdapat dewan komisaris yang bertugas untuk mengawasi aktivitas serta perilaku manajemen dalam menjalankan perusahaan. Dewan komisaris sebagai organ perusahaan bertanggung jawab secara kolektif untuk mengawasi dan memberikan nasihat kepada direksi serta memastikan bahwa perusahaan melaksanakan *good corporate governance*. Namun dalam pelaksanaannya dewan komisaris tidak boleh turut serta dalam mengambil keputusan operasional sesuai dengan pedoman umum *good corporate governance* Indonesia

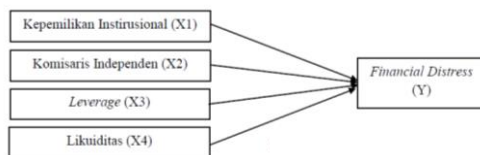
Leverage

Dalam arti luas dapat dikatakan bahwa rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjangnya (Nukmaningtyas & SaparilaWorokinasih, 2016). Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). *Debt to equity ratio* merupakan rasio yang membandingkan antara seluruh hutang dengan total ekuitas. Dengan kata lain, rasio ini berfungsi untuk mengetahui setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan untuk jaminan utang. Rasio ini juga memberikan petunjuk tentang kelayakan dan risiko *leverage* yang tinggi berarti banyak utang pada pihak luar. Hal ini berarti perusahaan memiliki risiko *financial distress*.

Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi pada saat ditagih untuk mampu mempertahankan agar perusahaan tetap dalam kondisi likuid, maka perusahaan harus memiliki dana lancar yang lebih besar daripada utang lancarnya. Ketika perusahaan dalam keadaan tidak sehat dapat diartikan perusahaan tersebut sedang dalam kondisi tidak likuid. Rasio likuiditas dihitung dengan menggunakan *current ratio*, yaitu rasio yang membagi jumlah aset lancar dengan utang lancar perusahaan. Dari hasil pengukuran rasio, apabila rasio lancar rendah, maka dapat dikatakan perusahaan kurang modal untuk membayar utang.

Rerangka pikiran yang mendasari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 1
Kerangka Pikiran

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang di ajukan dalam penelitian ini maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut :

- H₁ : Kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*
 H₂ : Komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*
 H₃ : *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*
 H₄ : Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap *financial distress*

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Berdasarkan paradigma riset, riset ini merupakan penelitian kuantitatif yang bertujuan untuk menguji suatu hipotesis. Hipotesis dikembangkan berdasarkan penelitian kausal komparatif yang bertujuan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berdasarkan tujuan penelitian, penelitian ini merupakan penelitian dasar. Berdasarkan karakteristik masalah, penelitian ini merupakan penelitian historis yang meliputi

kegiatan penyelidikan, pemahaman, dan penjelasan keadaan yang telah lalu. Berdasarkan sifat dan jenis data, penelitian ini merupakan penelitian arsip, karena penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014 hingga 2018 yang dapat di akses melalui www.idx.co.id.

Identifikasi Variabel

Variabel yang akan di amati dalam penelitian ini adalah variabel dependen (Y) dan variabel independen (X). Variabel dependen adalah variabel yang mempengaruhi variabel independen, sedangkan variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi variabel dependen. Berikut adalah variabel dependen yang akan diteliti dalam penelitian ini:

Y : *Financial Distress*

Variabel independen yang akan diteliti adalah :

- X₁ : Kepemilikan Institusional
 X₂ : Komisaris Independen
 X₃ : *Leverage*
 X₄ : Likuiditas

Definisi Operasi dan Pengukuran Variabel

Berikut adalah definisi operasional dan pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian.

Variabel dependen :

1. *Financial Distress*

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *financial distress*. *Financial distress* merupakan kondisi dimana keuangan perusahaan dalam keadaan tidak sehat atau krisis.

Financial distress terjadi sebelum kebangkrutan. Kebangkrutan sendiri biasa diartikan sebagai suatu keadaan dimana perusahaan gagal atau tidak mampu lagi memenuhi kewajiban-kewajiban debitor karena perusahaan mengalami kekurangan dan ketidakcukupan dana untuk menjalankan atau melanjutkan usahanya sehingga tujuan ekonomi yang ingin dicapai yaitu profit, sebab dengan laba yang diperoleh perusahaan bisa digunakan untuk mengembalikan pinjaman, bisa membiayai operasi perusahaan dan kewajiban-kewajiban yang harus dipenuhi bisa ditutup dengan laba atau aset yang dimiliki (Ananto et al., 2017). Pada penelitian ini *financial distress* merupakan variabel *dummy* dimana perusahaan yang tidak mengalami *financial distress* mendapat *score* 0 dan perusahaan yang mengalami *financial distress* mendapat *score* 1.

$$EPS = \frac{\text{Laba tahun berjalan}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Variabel Independen :

1. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional adalah jumlah proporsi saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau badan usaha. Fungsi dari kepemilikan institusional diharapkan dalam suatu perusahaan adalah *monitoring*, kepemilikan institusional diharapkan memiliki kemampuan yang lebih baik daripada kepemilikan individu. Kepemilikan institusional merupakan salah satu factor yang

mempengaruhi kinerja perusahaan karena dengan adanya kepemilikan institusional dapat mendorong pengawasan yang lebih optimal kepada manajemen.

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

2. Komisaris Independen

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya, dan pemegang saham pengendali, serta bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang dapat mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata-mata demi kepentingan perusahaan. Komisaris independen bertugas untuk memonitor dan mengontrol dewan direksi, hal ini dinilai dapat meminimalisir konflik keagenan antara pihak *principal* (pemilik/pemegang saham) dengan dewan direksi (*agent*).

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah dewan komisaris}}$$

3. Leverage

Leverage adalah utang sumber dana yang digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya diluar sumber dana modal atau ekuitas. Variabel *leverage* diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio*. *Debt to equity ratio* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka

panjangnya (Nukmaningtyas & SaparilaWorokinasih, 2016).

$$DER = \frac{Total\ Liabilitas}{Total\ Ekuitas} \times 100\%$$

4. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi pada saat ditagih untuk mampu mempertahankan agar perusahaan tetap dalam kondisi likuid, maka perusahaan harus memiliki dana lancar yang lebih besar dibanding dengan utang lancarnya. Likuiditas di ukur dengan menggunakan *current ratio*, yaitu rasio yang membagi jumlah aset lancar dengan utang lancar perusahaan.

$$CR = \frac{Aset\ Lancar}{Utang\ Lancar}$$

Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2014-2018. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan sampel jenuh.

Data dan Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah jenis data sekunder. Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa dokumentasi laporan keuangan tahunan dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2014 hingga 2018 yang memiliki variabel terkait dengan

penelitian ini. Data sekunder dapat diperoleh atau diakses melalui website resmi dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Analisis Regresi Logistik untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian tersebut menggunakan software SPSS (*Statistic Package* untuk Ilmu Sosial)

Regresi Logistik

Analisis regresi logistik digunakan dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar probabilitas variabel terikat mampu diprediksi atau dipengaruhi oleh variabel bebas. Penelitian ini menggunakan *logistic regression* (regresi logistik), karena penelitian ini hanya memiliki satu variabel dependen (terikat) dan lebih dari satu variabel independen (bebas).

Uji Kelayakan Model Regresi

1. Log Likelihood Value

Log likelihood value merupakan kemungkinan penggambaran data input dalam suatu model yang sudah dihipotesiskan (Gozali, 2016:340). Kelayakan model regresi diuji dengan membandingkan *log likelihood value* pertama dan kedua, *log likelihood value* pertama hanya memasukkan konstanta sedangkan *log likelihood value* kedua memasukkan konstanta dan variabel independen. Apabila hasil

log likelihood value yang pertama lebih besar daripada yang kedua atau terjadi penurunan pada *log likelihood value* kedua, maka hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan baik.

2. *Nagelkerke R Square*
Nagelkerke R Square digunakan dalam pengujian koefisien determinasi pada regresi logistik dengan tujuan untuk mengetahui seberapa besar kombinasi variabel bebas mampu menjelaskan variabel terikat. *Nagelkerke R Square* merupakan bentuk modifikasi dari koefisien *Cox and Snell* untuk memastikan bahwa memiliki nilai variasi dari nol (0) hingga satu (1) (Gozali, 2016:341).
3. *Hosmer and Lemeshows Goodness of fit Test Goodness*
 Uji kelayakan model regresi dalam penelitian ini juga diukur dengan *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test Goodness* menggunakan nilai *Chi-square*. *Hosmer and Lemeshow's Goodness of Fit Test Goodness* menguji apakah hipotesis nol (0) sesuai dengan model data empiris (tidak terdapat perbedaan antara data empiris dengan model regresi, serta dapat dikatakan bahwa model regresi yang digunakan *fit*).
4. *Omnibus Test of Model Coefficient*
 Pengujian ini dilakukan untuk menguji apakah variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen di dalam penelitian

Tes Klasifikasi

Tabel ini digunakan untuk perhitungan estimasi atau perkiraan yang benar (*correct*) dan salah (*incorrect*), selain itu tabel ini juga digunakan untuk memeriksa ketepatan klasifikasi analisis regresi logistik. Pada kolom tertera dua nilai prediksi dari variabel bebas, yaitu :

1. Mempengaruhi dalam mendeteksi *financial distress* (1)
 2. Tidak mampu mempengaruhi dalam *financial distress* (0)
- Apabila model logistik memiliki homoskedastisitas, maka prosentase yang benar (*correct*) sama untuk kedua baris.

Pengujian Signifikansi dari Koefisien Regresi

Uji regresi logistik digunakan untuk pengujian hipotesis dalam penelitian ini. Uji wald juga dilakukan dalam regresi logistik, dimana uji ini digunakan untuk menguji signifikansi konstanta dari variabel independen yang masuk dalam model. Jika dalam uji wald angka signifikansi menunjukkan angka kurang dari 0,05, maka koefisien regresi dinilai signifikan pada tingkat kepercayaan sebesar 5%. Selain itu, dengan melakukan uji wald kita dapat mengetahui seberapa besar variabel independen dapat mempengaruhi kemungkinan perusahaan dapat mengalami kondisi *financial distress*.

Analisis Data Pembahasan

Tabel 1
Analisis Uji Frekuensi Variabel
Dependen

Kondisi	Tahun	Frekuensi	Prosentase
Non-Financial Distress (Score=0)	2014	116	16,9%
	2015	114	16,6%
	2016	115	16,7%
	2017	110	16,3%
	2018	138	20,1%
	2014-2018	593	86,6%
Financial Distress (Score=1)	2014	13	1,9%
	2015	21	3,1%
	2016	18	2,6%
	2017	19	2,8%
	2018	21	3,1%
	2014-2018	92	13,4%
Total		685	100%
Mean			0,13
Standar Deviasi			0,341

Dari 685 sampel perusahaan yang diteliti, terdapat 92 sampel diantaranya mengalami kondisi *financial distress* atau sebesar 13,4%, sedangkan 594 sampel tidak mengalami kondisi *financial distress* atau sebesar 86,4%. Berdasarkan penyeleksian yang dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 yang mengalami *financial distress* lebih sedikit dibandingkan perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress* (Lihat Gambar 4.1). Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,13 dengan nilai *standar deviasi* sebesar 0,341. Artinya nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil dari nilai *standar deviasi*, hal ini menunjukkan bahwa data bersifat heterogen atau sebaran data kurang baik.

Tabel 2
Analisis Statistik Deskriptif

	N	MIN	MAX	MEAN	SDEV
K.Ins	685	.000	1.000	.621	.266
K.Ind	685	.16	1.00	.40	.10
Lev	685	-8.59	16.58	1.02	1.62
Likd	685	.00	16.28	2.25	2.90
	685				

Kepemilikan Institusional

Nilai minimum kepemilikan institusional sebesar 0.000, salah satu perusahaan yang memiliki nilai minimum adalah PT. Semen Baturaja Tbk (SMBR) yang setiap tahunnya tidak memiliki kepemilikan institusional. Artinya selama periode penelitian, saham perusahaan SMBR tidak ada yang dimiliki oleh lembaga institusi lainnya. Rendah atau tidak adanya kepemilikan institusional dapat menyebabkan pengawasan yang lemah pada perusahaan.

Nilai maksimum kepemilikan institusional sebesar 1 dimiliki oleh PT. Wahana Interfood Musantara Tbk (COCO) pada tahun 2018, hal ini mengartikan bahwa saham perusahaan seluruhnya dimiliki oleh institusional. Hasil uji deskriptif pada variabel kepemilikan institusional menunjukkan rata-rata nilai *mean* yang lebih besar dari nilai standar deviasi ($0.621 > 0.266$). Hasil ini menunjukkan bahwa data bersifat homogen atau sebaran data baik (variasi data rendah).

Komisaris Independen

Nilai minimum komisaris independen sebesar 0.166. setiap tahunnya PT. Unggul Indah Cahaya Tbk (UNIC) memiliki nilai komisaris independen sebesar 0.166667 dan di tahun 2015 PT. Aneka Gas Industry Tbk (AGII) juga memiliki nilai komisaris independen sebesar 0.166667. Artinya selama periode penelitian, perusahaan UNIC dan AGII memiliki komisaris independen kurang dari 30% sehingga kurang adanya pengawasan yang independen atas kinerja dewan direksi.

Nilai maksimum komisaris independen sebesar 1 dimiliki oleh perusahaan PT. Bantoel Internasional Investama Tbk (RMBA) pada tahun 2017 dan 2018. Pada perusahaan PT. Bantoel Internasional Investama Tbk (RMBA) memiliki anggota dewan komisaris yang seluruh anggotanya merupakan komisaris independen. hal ini berarti selama periode penelitian perusahaan RMBA memiliki nilai tertinggi yaitu 1 yang berarti pengawasan atau pemantauan terhadap kinerja dewan direksi jauh lebih independen, sehingga kecil kemungkinan dewan direksi mengambil kebijakan yang merugikan perusahaan.

Hasil uji deskriptif pada variabel komisaris independen yang menunjukkan rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari nilai standar deviasi ($0.404 > 0.106$). Hasil ini menunjukkan bahwa data bersifat homogen atau sebaran data baik (variasi data rendah).

Leverage

Nilai minimum sebesar -8.595 dimiliki oleh PT. Asia Pasific Investama Tbk pada tahun 2014. Nilai DER yang minus menunjukkan hutang lebih besar dibandingkan modal maka dikhawatirkan perusahaan akan mengalami gangguan likuiditas dimasa yang akan datang. Perusahaan mengalami defisiensi modal tersebut salah satu diantaranya disebabkan karena perusahaan tersebut mengalami kerugian pada tahun tersebut. Selain itu laba perusahaan juga semakin tertekan akibat harus membiayai bunga pinjaman.

Nilai maksimum *leverage* sebesar 16.588 dimiliki oleh

perusahaan PT. Eerindo Wahanatama Tbk (ETWA) pada tahun 2016. Artinya selama periode penelitian perusahaan ETWA memiliki nilai tertinggi yang berarti liabilitas perusahaan lebih tinggi dibandingkan total modal yang dimiliki perusahaan. Hal ini mengakibatkan perusahaan akan kesulitan membayar seluruh kewajiban jangka panjangnya ketika jatuh tempo.

Hasil uji deskriptif pada variabel komisaris independen yang menunjukkan rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari nilai standar deviasi ($1.024 < 1.627$), hasil ini memiliki arti bahwa data *leverage* bersifat heterogen atau sebaran data kurang baik (variasi data tinggi).

Likuiditas

nilai minimum sebesar 0.0000381 dimiliki oleh PT. Century Textile Industry Tbk (CNTX) pada tahun 2015 hal ini menunjukkan bahwa rendahnya kemampuan perusahaan dalam melunasi hutang jangka pendeknya yang segera jatuh tempo.

Nilai maksimum likuiditas sebesar 16.280 yang dimiliki oleh Semen Baturaja Tbk (SMBR) pada tahun 2014. Nilai likuiditas yang tinggi artinya perusahaan mampu melunasi hutang jangka pendeknya sewaktu jatuh tempo.

Hasil uji deskriptif pada variabel likuiditas yang menunjukkan rata-rata (*mean*) yang lebih besar dari nilai standar deviasi ($2.256 < 2.907$), hasil ini memiliki arti bahwa data likuiditas bersifat heterogen atau sebaran data kurang baik (variasi data tinggi).

Tabel 3
Uji Kelayakan Log Likelihood

-2 Log Likelihood	Nilai
Blok 0	540.165
Blok 1	430.509

Tabel 3 menunjukkan bahwa nilai -2 *log likelihood* dikatakan fit apabila nilai blok 1 lebih kecil dibandingkan nilai -2 *log likelihood* blok 0. Nilai -2 *log likelihood* blok 0 pada tabel 4.7 adalah sebesar 540.165, sedangkan nilai -2 *log likelihood* blok 1 sebesar 430.509. Berdasarkan informasi tersebut maka model yang dihipotesiskan fit dengan data dimana kepemilikan institusional, komisaris independen, *leverage*, dan likuiditas dapat digunakan untuk memprediksi kondisi *financial distress*. Hal ini disebabkan karena adanya penurunan nilai -2 *log likelihood* blok 0 dan blok 1.

Tabel 4
Uji Kelayakan Model Regresi Hosmer and Lemeshow Test

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	9.873	8	.271

Tabel 4 menunjukkan *hosmer and lemeshow's goodness of fit test* sebesar 9.873 dengan nilai signifikasi .271 yang nilainya lebih besar dari 0.05. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa model dapat diterima karena sesuai dengan data observasinya layak digunakan untuk dianalisis

Tabel 5
Uji Cox And Snell R^2 dan Nagelkerke R^2

Step	-2 Log Likelihood	Cox & Snell R Square	Nagelkerke R Square
1	430.509	.148	.271

Tabel 5 menunjukkan nilai -2 *log likelihood* sebesar 430.509 dari koefisien determinansi yang dilihat dari nilai *cox & snell R square* sebesar 0.148 dan nilai *nagelkerke R square* sebesar 0.271. hal ini berarti bahwa variabel *financial distress* pada perusahaan manufaktur dapat dijelaskan oleh variabel independen seperti kepemilikan institusional, komisaris independen, *leverage*, dan likuiditas sebesar 27,1%.

Tabel 6
Uji Omnibus Test of Model Coefficient

Step	Chi-square	Df	Sig.
1	109.656	4	.000

Tabel 6 menunjukkan bahwa *chi-square* 109.656 dan hasil signifikasi $0.000 < 0.05$ yang artinya penambahan variabel dependen memberikan pengaruh nyata pada variabel independen atau dinyatakan fit untuk diteliti.

Tabel 7
Uji Analisis Regresi Logistik

Variabel	B	Sig.	Ket
K.Ins	-.056	.901	TB
K.Ind	-.511	.611	TB
Lev	-.127	.036	B
Lkd	-1.647	.000	B
Constans	.353	.515	

PEMBAHASAN

Pengaruh kepemilikan institusional terhadap kondisi *financial distress*

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh lembaga atau instansi lainnya. Pada penelitian ini

kepemilikan institusional diukur dengan menggunakan kepemilikan saham institusional dibandingkan dengan saham yang beredar. Secara teoritis Semakin besar kepemilikan saham institusional maka semakin kecil kemungkinan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Sebaliknya semakin sedikit jumlah kepemilikan institusional, semakin tinggi pula kecenderungan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Hasil analisis regresi logistic menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Artinya besar kecilnya kepemilikan institusional tidak mempengaruhi terjadi atau tidak terjadinya *financial distress*. Tabel uji frekuensi *financial distress* menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mengalami kondisi *financial distress* lebih sedikit dibandingkan perusahaan yang tidak mengalami kondisi *financial distress*. Besarnya kepemilikan saham institusional tidaklah mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan, karena dana yang diperoleh baik dengan investor biasa maupun investor institusional akan sama saja bagi perusahaan, karena akan tetap digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan tanpa melihat dari mana dana tersebut berasal selagi tidak berimbas pada terjadinya *financial distress*

Pengaruh komisaris independen terhadap kondisi *financial distress*

Komisaris independen merupakan pengawasan bagi dewan direksi terkait

dengan perilaku oportunistik. Komisaris independen diukur dengan jumlah dewan komisaris independen dibandingkan dengan jumlah dewan direksi. Secara teoritisn semakin banyak jumlah dewan komisaris independen maka semakin perusahaan mendapatkan pengawasan dan kemungkinan terjadi kondisi *financial distress* akan rendah. Begitupula jika jumlah komisaris yang rendah maka pengawasan pada perusahaan tersebut juga akan rendah dan kemungkinan akan mengalami kondisi *financial distress*.

Komisaris independen sangat dibutuhkan sikap independensinya dalam menjalankan tugasnya, namun terkadang seorang komisaris independen memiliki sikap independensi yang kurang, yang dapat mengakibatkan lemahnya pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga tidak akan memiliki pengaruh terhadap terjadinya *financial distress*.

Pengaruh *leverage* terhadap kondisi *financial distress*

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya. *Leverage* diukur dengan menggunakan *current ratio* yakni total hutang dibandingkan dengan total modal perusahaan. Secara teoritis semakin tinggi *leverage*, maka semakin rendah kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress* karena total hutang lebih besar dibandingkan total modal. Sedangkan semakin rendah nilai *leverage* maka

semakin tinggi kemungkinan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil analisis regresi logistic membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*. Artinya semakin tinggi *leverage* maka semakin rendah kecenderungan perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*, sebaliknya semakin kecil *leverage* semakin tinggi pula perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Perusahaan yang memiliki utang tinggi biasanya digunakan sebagai modal untuk mendanai kegiatan operasional perusahaan, seperti membeli mesin baru, menambah kapasitas produksi atau meningkatkan kualitas barang sehingga penjualan pada perusahaan tersebut terus meningkat. Meningkatnya penjualan pada perusahaan tersebut akan menghasilkan laba sehingga perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*.

Pengaruh likuiditas terhadap kondisi *financial distress*

Likuiditas merupakan rasio dimana untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam melunasi liabilitas jangka pendeknya menggunakan asset lancarnya. Likuiditas diukur dengan menggunakan *current ratio* dimana total asset lancar dibandingkan dengan total hutang lancar. Secara teori semakin tinggi likuiditas maka semakin perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*, begitu pula sebaliknya, semakin sedikit likuiditas, maka perusahaan akan

cenderung mengalami kondisi *financial distress*.

Hasil analisis regresi membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan negative terhadap kondisi *financial distress*. Artinya semakin tinggi likuiditas maka semakin perusahaan terhindar dari kondisi *financial distress*, sebaiknya semakin rendah likuiditas maka semakin tinggi perusahaan tersebut mengalami kondisi *financial distress*. Rasio likuiditas perusahaan yang semakin besar menandakan semakin baik perusahaan melunasi liabilitas jangka pendek berarti semakin sehat dan semakin baik kondisi keuangan perusahaan dalam hal pengelolaannya.

KESIMPULAN, SARAN, DAN KETERBATASAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut :

1. Kepemilikan institusional tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Hal ini menjelaskan bahwa besarnya kepemilikan saham institusinya tidaklah mempengaruhi kinerja keuangan, karena dana yang diperoleh baik dengan investor biasa maupun sebuah institusi akan sama saja bagi perusahaan, karena akan digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan tanpa melihat darimana dana itu berasal. Sehingga dapat disimpulkan bahwa kepemilikan institusional

- tidak berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.
2. Komisaris independen tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Hal ini disebabkan bahwa komisaris independen sangat dibutuhkan sikap independensinya dalam menjalankan tugasnya, namun terkadang seorang komisaris independen memiliki independensi yang kurang yang dapat mengakibatkan lemahnya pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan, sehingga tidak akan memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*.
 3. *Leverage* memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Hal ini dapat dijelaskan bahwa tingkat hutang yang tinggi tidak menyebabkan perusahaan mengalami kondisi *financial distress*. Perusahaan biasanya menggunakan hutang sebagai modal awal membangun sebuah usaha, hutang tersebut digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan sehingga penjualan meningkat dan memperoleh laba yang menyebabkan perusahaan tidak mengalami *financial distress*. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa *leverage* berpengaruh terhadap kondisi *financial distress*.
 4. Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap kondisi *financial distress*

pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Hal ini membuktikan bahwa rasio likuiditas perusahaan yang semakin besar akan membuat perusahaan semakin dalam keadaan sehat dan semakin baik dalam pengelolaannya.

Keterbatasan Penelitian

Penelitian yang telah dilakukan masih memiliki banyak kekurangan dan kendala sehingga menjadikan hal tersebut sebagai keterbatasan. Adapun keterbatasan dalam penelitian adalah hasil pengujian *Negelkerke R Square* yaitu sebesar 27,1 persen, dimana hasil tersebut menunjukkan masih rendahnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini masih banyak factor lain yang mempengaruhi variabel dependen penelitian.

Saran

Adanya keterbatasan penelitian yang dipaparkan sebelumnya, untuk itu peneliti memberi saran yang dapat digunakan untuk penelitian selanjutnya agar dapat mendapatkan hasil yang lebih maksimal. Untuk peneliti selanjutnya diharapkan mampu menambahkan variabel independen yang lainnya. Misalnya *profitabilitas*, *operating capacity*, dan *sales growth*.

DAFTAR RUJUKAN

Ananto, R. P., Mustika, R., & Handayani, D. (2017). Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), *Leverage*, *Profitabilitas* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap

- Financial Distress* Pada Perusahaan Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas*, 19(1), 92–105.
- Anderson, T. J. (2013). *How to manage Both Sides of a Balance Sheet to Maximize Wealth: The Value of Debt*. New Jersey : John Wiley and Sons Inc
- Andre, O., & Salma, T. (2014). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , dan *Leverage* Dalam Memprediksi *Financial Distress* (Studi Empiris Pada Perusahaan Aneka Industri yang Terdaftar di BEI Tahun 2006-2010). *Jurnal WRA*, 2(1), 293–312.
- Ariesta, D. R., & Chariri, A. (2013). Struktur Kepemilikan Saham Dan Komite Audit Terhadap *Financial Distress*. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(1), 1–9.
- Cinantya, I. G. A. A. P., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2015). Pengaruh *Corporate Governance* , *Financial Indicators* , Dan Ukuran Perusahaan Pada *Financial Distress*. *Akuntansi*, 3, 897–915.
- Gozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23*. Semarang: BPFE Universitas Dipenogoro.
- Hartono, J. (2012). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (8th ed.). Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 1–77.
- Jogiyanto Hartono. (2014). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (10th ed.). Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan* (3rd ed.). Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Kuncoro, M. (2013). *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi* (4th ed.). Jakarta: PT Erlangga.
- Luh, N., Ayu, M., Lely, N. K., & Merkusiwati, A. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas , *Leverage* , *Operating Capacity* , Dan *Sales Growth* Terhadap *Financial Distress*. *Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana (Unud)*, Bali , Indonesia. 2, 456–469.
- Nassreddine, G., Fatma, S., & Anis, J. (2013). Determinants of Banks Performance: Viewing Test by Cognitive Mapping Technique. *International Review of Management and Business Research*, 2(1), 20–36.
- Noviandri, T. (2014). Peranan Analisis Rasio Keuangan Galam Memprediksi Kondisi Financial

- Distress Perusahaan Sektor Perdagangan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 2.
- Nukmaningtyas, F., & SaparilaWorokinasih. (2016). Kas Untuk Memprediksi *Financial Distress* (Studi Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013 - 2016). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 61(2), 136–143.
- Putri, N. W. K. A., & Merkusiwati, N. K. L. A. (2014). Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance*, Likuiditas, *Leverage*, dan Ukuran Perusahaan Pada *Finance Distress*. *Jurnal Akuntansi*, 7(1), 93–106.
- Santoso, S. (2012). *Panduan Lengkap SPSS Versi 20*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Syurmita. 2014. “Prediksi *Financial Distress* Pemerintah Daerah Kabupaten/Kota di Indonesia”. *Simposium Nasional Akuntansi XVII*. Lombok, Universitas Mataram.
- Yanti, I. (2018). Mekanisme Internal Dan Eksternal *Corporate Governance* Dalam Memitigasi *Financial Distress* (Studi Terhadap Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015). *Jurnal Akuntansi & Keuangan Daerah*, 13(1), 1–15.
- <http://www.ekonomi.metrotvnews.com> di akses pada 27 Oktober 2018
- <http://www.neraca.co.id> di akses pada 27 Oktober 2018
- <https://www.jurnal.id/id/blog/2018-mengenal-teori-signaling-dalam-struktur-modal/> di akses pada 25 Maret 2019